

ELOIR JOAKINSON JUNIOR

GOVERNANÇA CORPORATIVA

Monografia apresentada ao Departamento de Contabilidade, como requisito parcial à conclusão do curso de Especialização em Controladoria, do setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná.

Orientador: Prof. Dr. Vicente Pacheco.

**CURITIBA
2005**

Agradeço a Deus, por ter me iluminado e dado força, oportunidade e a coragem de iniciar esta caminhada.

Ao Prof. Dr. Vicente Pacheco, Orientador, pelos ensinamentos, orientação e palavras de incentivo para a realização deste trabalho, a minha mais sincera gratidão.

A todos os mestres que repassaram conhecimento durante a trajetória do curso, a todos os colegas de turma, amigos de estudo e luta, pela amizade, companheirismo e carinho, o meu muito obrigado.

Dedico este trabalho à minha esposa, Cristiane Bernardes Joakinson, a minha mãe, Natalia Joakinson ao meu pai Eloir Joakinson que mesmo não entendendo souberam compreender a diferença, e ao meu querido irmão Eduardo Joakinson que desde o início foi o espelho para minha formação.

*“Só é útil o conhecimento que nos torna
melhores”.*

Sócrates.

RESUMO

JUNIOR, Eloir Joakinson. Governança Corporativa. A Governança Corporativa atualmente está tomando lugar de destaque no meio empresarial, por conta do seu alto grau de responsabilidade com princípios alicerçados em transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa, este modelo está sendo adotado atualmente pelas maiores corporações do mundo. Trazendo dessa forma maior transparência nas demonstrações financeiras, e agregando valor as ações das companhias. Portanto, o trabalho focaliza principalmente os conceitos de governança, suas correlações com ética empresarial e responsabilidade social, todos esses conceitos alinhados a evolução do tema no Brasil, seus fomentadores, geração de valor agregado para as companhias, bem como destacamos também as contribuições da BOVESPA (Bolsa de Valores de São Paulo), CVM (Comissão de Valores Mobiliários) e IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa), criando os níveis diferenciados de governança Corporativa, códigos de conduta e outros normativos respectivamente. Portanto, hoje o mundo efetivamente está alinhado ao tema, ética é a palavra de ordem no novo cenário mundial, não há como um mercado sobreviver com a falta de conduta dos administradores agindo em benefício próprio e prejudicando as pessoas menos influentes no ambiente corporativo, acionistas minoritários, e para fazer frente a essas questões que tecnicamente são chamadas de conflito de agência a governança corporativa aparece como um marco histórico que provavelmente teve início recente, mas não terá término. Portanto, o tema é relevante e atual e será abordado mais adequadamente ao longo deste trabalho.

Palavras-chave: transparência; equidade; prestação de contas e responsabilidade corporativa.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	10
1.1 APRESENTAÇÃO DO TEMA.....	10
1.2 JUSTIFICATIVA	10
1.3 DEFINIÇÃO DO PROBLEMA.....	11
1.4 ESCOPO DO TRABALHO.....	11
1.5 LIMITES DO ESTUDO.....	12
1.5.1 PRINCIPAL	12
1.5.2 PARALELOS.....	13
1.6 ESTRUTURA DA MONOGRAFIA	13
2. CONCEITOS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA.....	14
2.1 CONCEITUANDO GC.....	14
2.2 CONTRUÇÃO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA.	23
2.2.1 O ATIVISMO PIONEIRO DE ROBERTO MONKS.....	24
2.2.2 O RELATÓRIO DE CADBURY.....	25
2.2.3 OS PRINCÍPIOS DA OCDE.....	26
2.3 A GOVERNANÇA CORPORATIVA.....	27
2.4 PARTES INTERESSADAS E INTERESSES NA GOVERNANÇA:	30
2.5 MODELO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA ADOTADO NO BRASIL	31
2.5.1 ESTRUTURA DE PROPRIEDADE.....	32
2.5.2 RELAÇÃO ENTRE PROPRIEDADE E GESTÃO EXECUTIVA	32
2.5.3 ESTRUTURA DO CONSELHO.	32
2.5.4 PESSOAS.	32
2.5.5 PROCESSOS DO CONSELHO.	33
2.6 A REVOLUÇÃO EM GOVERNANÇA CORPORATIVA NO BRASIL	34
2.7 PRINCIPAIS FOMENTADORES DA GC NO BRASIL	35
2.7.1 BOVESPA – BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO.....	36
2.7.1.1 COMPANHIAS NÍVEL 01 DE GC	36
2.7.1.2 COMPANHIAS NÍVEL 02 DE GC:	38
2.7.1.3 COMPANHIAS NOVO MERCADO DE GC.....	39
2.8 INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA – IBGC	40
2.8.1 PROPRIEDADE:	41
2.8.2 “UMA AÇÃO = UM VOTO”.	41

2.8.3	ACORDOS ENTRE OS SÓCIOS.	43
2.8.4	REGISTRO DE SÓCIOS.	43
2.8.5	CONDIÇÕES DE SAÍDA DE SÓCIOS.	43
2.8.6	USO DE INFORMAÇÕES PRIVILEGIADAS (INSIDER INFORMATION): ...	44
2.8.7	DISPERSÃO DAS AÇÕES (FREE FLOAT).	45
2.9	NOVA LEI DAS S/AS:	45
2.10	CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	46
2.11	PROBLEMAS DE AGÊNCIA – CONFLITO DE INTERESSES	48
3.	CORRELAÇÕES:.....	49
3.1	CORRELAÇÕES GC ENFOQUE NO BALANÇO SOCIAL.....	49
3.2	CORRELAÇÕES GC – ÉTICA EMPRESARIAL	51
4.	ALEI SARBANES-OXLEY – Reforço às Boas Práticas de GC	54
5.	IGC – (Índice de ações com Governança Corporativa diferenciada).....	59
6.	GRANDES TENDÊNCIAS DA GOVERNANÇA CORPORATIVA.....	62
6.1	A TENDÊNCIA À CONVERGÊNCIA	64
6.2	A TENDÊNCIA À ADESAO	64
6.3	A TENDÊNCIA À DIFERENCIAÇÃO	64
6.4	A TENDÊNCIA À ABRANGÊNCIA	65
7.	CONCLUSÃO	67
	BIBLIOGRAFIA BÁSICA	69

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

FIGURA 01 - ELEMENTOS-CHAVE DO PROCESSO DE GC:	18
FIGURA 02 - CONCEITO DOS PILARES DA GC:	21
FIGURA 03 – EVOLUÇÃO DO NÚMERO DE EMPRESAS LISTADAS NO IGC	61
FIGURA 04 - DEMONSTRATIVO DE TENDÊNCIAS DA GC:	63

LISTA DE TABELAS

TABELA 01 - PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DOS PARTICIPANTES DA GC ...	29
TABELA 02 - PARTES INTERESSADAS E INTERESSES NA GC.....	30
TABELA 03 - EMPRESAS NÍVEL 01 DE GC NA BOVESPA.....	37
TABELA 04 - EMPRESAS NÍVEL 02 DE GC NA BOVESPA.....	39
TABELA 05 - EMPRESAS NÍVEL NOVO MERCADO DE GC NA BOVESPA.	40
TABELA 06 - ATUAL CENÁRIO BRASILEIRO QUANTO À ADEQUAÇÃO A SOX..	58
TABELA 07 - ATUAÇÃO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS LISTADAS NA SEC.....	59
TABELA 08 - DEMONSTRATIVO EVOLUTIVO DO ÍNDICE IBOVESPA E IGC.....	61

LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS

AMEX	AMERICAN STOCK EXCHANGE
BOVESPA	Bolsa de Valores de São Paulo
CEO	Executivo Principal
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
GC	Governança Corporativa
IBGC	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
IGC	Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada
NMS	Nasdaq Stock Market - Nacional Market System
NYSE	New York Stock Exchange
OCDE	Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico
OTC	Over the Counter Market
S/A	Sociedade por Ações
SEC	Securities and Exchange Commission
SM CAP	Nasdaq Stock Market - Small Cap Market
SOX	Sarbanes-Oxley

1. INTRODUÇÃO

1.1 APRESENTAÇÃO DO TEMA

Este trabalho tem o objetivo de apresentar o conceito de governança e a correlação do tema com outros aspectos que ultrapassam seus alicerces teóricos, bem como se propõem ao objetivo de demonstrar a importância da governança no cenário econômico corporativo global, focando para isso, exemplos de empresas nacionais no âmbito do mercado de capitais, que adotam boas práticas de Governança Corporativa.

1.2 JUSTIFICATIVA

A Governança Corporativa se tornou nos últimos anos o foco principal de acionistas e analistas de mercado devido principalmente à nova realidade mundial, onde o acesso ao capital das empresas privadas está se intensificando cada vez mais, por conta da aquisição das ações destas empresas. Este cenário se materializou principalmente no Brasil após a abertura de nossas fronteiras através do plano Collor.

Portanto, transparência, ética, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa são os novos alicerces das empresas, conseqüentemente acredita-se que a governança corporativa pode ser a ferramenta mais adequada para o sucesso e perenidade das corporações.

1.3 DEFINIÇÃO DO PROBLEMA

Parte-se da hipótese que melhores práticas de Governança Corporativa agregam valor à companhia e demonstram de forma bastante transparente se os objetivos e ações da companhia estão alinhados aos anseios dos acionistas e agentes externos, fomentando dessa forma o desenvolvimento econômico financeiro de toda uma cadeia produtiva. O estudo foi realizado focando principalmente empresas que a época estão com ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA). Para o trabalho, foram utilizadas estas bases amostrais por conta de se acreditar que essas empresas apresentam planos de remediação, Códigos de Governança, frente à falta de ética corporativa atualmente presenciada no sentido mais amplo da palavra.

1.4 ESCOPO DO TRABALHO

Este trabalho será focado no levantamento dos conceitos sobre o tema proposto, bem como apresentaremos várias correlações entre a governança e aspectos éticos, sociais, regulatórios entre outros.

As empresas citadas em sua grande maioria são empresas participantes da listagem de empresas com níveis diferenciados de Governança Corporativa apresentadas pela Bolsa de Valores de São Paulo - BOVESPA, tendo em vista que conceitualmente acredita-se que tais empresas demonstram maiores níveis de transparência, equidade e prestação de contas, perante outras empresas que não estão listadas nesses níveis. Entretanto, lembramos que várias outras empresas adotaram ótimos códigos de boas práticas de Governança mesmo não sendo

listadas em bolsa, como a adesão aos níveis não é algo obrigatório a decisão de adesão é única e exclusivamente da empresa, desde é claro que a mesma negocie ações no mercado.

Isto posto, o estudo envolverá uma série de conceitos, evolução do tema no Brasil, bem como códigos de conduta, atuação dos conselhos de administração, leis americanas entre outros temas que conseqüentemente estarão alinhados ao tema abordado.

1.5 LIMITES DO ESTUDO

A grande maioria das empresas abordadas neste trabalho serão aquelas com níveis de governança corporativa listadas pela Bolsa de Valores de São Paulo, ou seja, na sua grande maioria empresas de capital aberto com negociação de ações em bolsa de valores e como conseqüência, portanto, aquelas empresas que aderiram a níveis diferenciados de governança, estes normatizados por aquela instituição. Lembrando, sempre que existe uma gama de empresas que aderiram à boas práticas não sendo necessariamente obrigadas a isso, por se tratarem de empresas de capital fechado, entretanto estão seguindo a tendência das grandes corporações mundiais.

1.5.1 PRINCIPAL

Avaliar quais os benefícios da adoção das boas práticas de Governança Corporativa e demonstrar de forma subjetiva a valorização da Ética corporativa por ocasião dessa adesão.

1.5.2 PARALELOS

Avaliar outros aspectos, como:

- Conceituação do Tema;
- A construção da Governança Corporativa no Brasil;
- Níveis Diferenciados;
- Análise de Relevância do Assunto;
- Partes Interessadas e Interesses na Governança;
- Modelo de Governança Adotado no Brasil;
- Fomentadores do Assunto no Brasil;
- Correlações entre Governança e outros Fatores; e
- Tendências.

1.6 ESTRUTURA DA MONOGRAFIA

Serão apresentados inicialmente conceitos básicos relacionados ao tema, necessários para nivelar a compreensão do trabalho e a proposta apresentada.

Após o breve entendimento conceitual do tema, abordaremos os demais assuntos relacionados que em parte e/ou totalmente estão intrínsecos à matéria, bem como demonstraremos listagens de empresas, níveis de adoção de governança, vinculando também temas recentes como a Lei Sarbanes-Oxley (SOX), Balanço Social, Ética Corporativa, órgãos fomentadores do tema, e finalmente a evolução da Governança no Brasil entre outros assuntos correlacionados.

2. CONCEITOS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

2.1 CONCEITUANDO GC.

Para conceituar Governança Corporativa transcreveremos o pensamento de John Elkington (2004): *“A transição para o capitalismo sustentável será uma das mais complexas revoluções que a nossa espécie já vivenciou.*

Estamos embarcando em uma revolução cultural global, que tem como epicentro a sustentabilidade. Ela tem a ver com valores, mercados, transparência, ciclos de vida de tecnologias e produtos e tensões entre o longo e o curto prazo. E as empresas, mais que governos ou outras organizações, estarão no comando dessas revoluções. Um comando que se exercerá pelos princípios da governança corporativa”.

Para a Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico - OCDE: *“A governança corporativa é o sistema segundo o qual as corporações de negócio são dirigidas e controladas. A estrutura da governança corporativa especifica a distribuição dos direitos e responsabilidades entre os diferentes participantes da corporação, tais como o conselho de administração, os diretores executivos, os acionistas e outros interessados, além de definir as regras e procedimentos para a tomada de decisão em relação a questões corporativas. E oferecer também bases através das quais os objetivos da empresa são estabelecidos, definindo os meios para se alcançarem objetivos e os instrumentos para se acompanhar o desempenho.”*

Shleifer e Vishny: *“A governança corporativa é o campo da administração que trata do conjunto de relações entre a direção das empresas, seus conselhos de*

administração, seus acionistas e outras partes interessadas. Ela estabelece os caminhos pelos quais os supridores de capital das corporações são assegurados do retorno de seus investimentos”

Blair: *“A governança corporativa trata dos meios utilizados pelas corporações para estabelecer processos que ajustem os interesses em conflito entre os acionistas das empresas e seus dirigentes de alto nível”*

Cadbury: *“A governança corporativa é o sistema e a estrutura de poder que regem os mecanismos através dos quais as companhias são dirigidas e controladas”.*

Babic: *“O Campo em que gravita a governança corporativa é definido por uma dada estrutura de poder, que envolve questões relacionadas aos processos de tomada de decisões estratégicas, ao exercício da liderança, aos métodos com que se atende aos interesses estabelecidos e aos pleitos emergentes – em síntese, ele está relacionado à sociologia das elites e por isso mesmo é fortemente influenciado pelos institutos legais e pelos marcos regulatórios de cada país”*

Hitt, Ireland e Hoskisson: *“Como a governança corporativa nasceu do divórcio entre a propriedade e a gestão das empresas, seu foco é a definição de uma estrutura de governo que maximize a relação entre o retorno dos acionistas e os benefícios auferidos pelos executivos. Neste sentido, envolve a estratégia das corporações, as operações, a geração de valor e a destinação de resultados”.*

Williamson: *“A governança corporativa trata da justiça, da transparência e da responsabilidade das empresas no trato de questões que envolvem os interesses do negócio e os da sociedade como um todo”.*

Instituto Brasileiro de Governança Corporativa: *"Governança Corporativa é o sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas, envolvendo os relacionamentos entre Acionistas/Cotistas, Conselho de Administração, Diretoria, Auditoria Independente e Conselho Fiscal. As boas práticas de Governança Corporativa têm a finalidade de aumentar o valor da sociedade, facilitar seu acesso ao capital e contribuir para a sua perenidade"*

Segundo Jensen (2001): *"Governança é a estrutura de controle de alto nível, consistindo dos direitos de decisão do Conselho de Administração e do diretor executivo, dos procedimentos para alterá-los, do tamanho e composição do Conselho de Administração e da compensação e posse de ações dos gestores e conselheiros."*

La Porta et al. (2000): *"Governança Corporativa é o conjunto de mecanismos que protegem os investidores externos da expropriação pelos internos (gestores e acionistas controladores.)"*

Shleifer e Vishny (1997): *"Governança Corporativa lida com as maneiras pelas quais os fornecedores de recursos garantem que obterão para si o retorno sobre seu investimento"*

Claessens e Fam: *"A governança corporativa diz respeito a padrões de comportamento que conduzem à eficiência, ao crescimento e ao tratamento dado aos acionistas e a outras partes interessadas, tendo por base princípios definidos pela ética aplicada à gestão de negócios".*

Mathiesen: *"A governança corporativa é um campo de investigação focado em como monitorar as corporações, através de mecanismos normativos, definidos*

em estatutos legais, termos contratuais e estruturas organizacionais que conduzam ao gerenciamento eficaz das organizacionais que conduzam ao gerenciamento eficaz das organizações, traduzidos por uma taxa competitiva de retorno”.

Monks e Minow “A governança corporativa trata do conjunto de leis e regulamentos que visam: a) assegurar os direitos dos acionistas das empresas, controladores ou minoritários; b) disponibilizar informações que permitam aos acionistas acompanhar decisões empresariais impactantes, avaliando o quanto elas interferem em seus direitos; c) possibilitar aos diferentes públicos alcançados pelos atos das empresas o emprego de instrumentos que assegurem a observância de seus direitos d) promover a interação executiva das empresas”.

Em 1994 no Canadá, a Bolsa de Toronto editou o Dey Report que destaca:

“Governança Corporativa significa o processo e estrutura usada para dirigir e gerenciar os negócios da companhia com o objetivo de aumentar o valor dos acionistas, o que inclui assegurar a viabilidade econômica da empresa. O processo e estrutura definem a divisão de poder e estabelecem os mecanismos para fixar responsabilidades entre acionistas, conselho de administração e direção executiva”.

Segundo Frederico S Sampaio – Executivo da Petros define que:

“Governança Corporativa é a relação entre agentes econômicos com capacidade de influenciar e ou determinar a direção e a performance das corporações. Entende-se por agentes econômicos os acionistas, executivos e os conselheiros”.

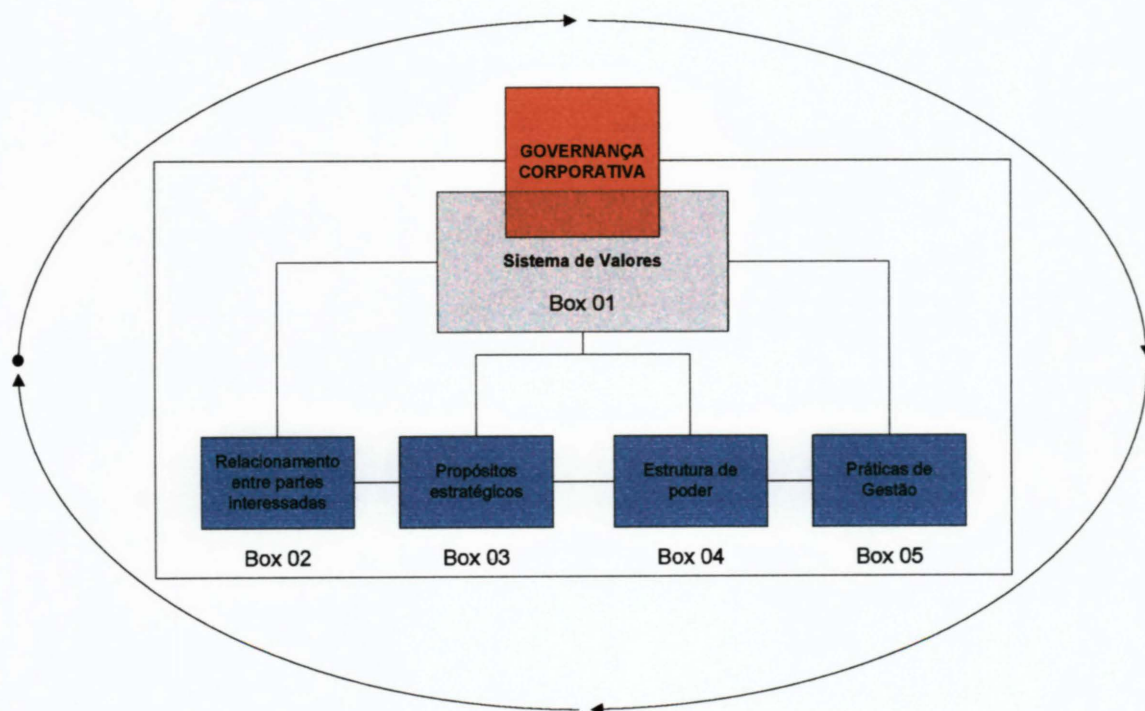
Darcy Teixeira Júnior – Advogado define que: *“Conjunto de relações entre Diretoria, conselho de Administração, acionistas e detentores de participação de*

capital. A Governança Corporativa é a estruturação dos meios para alcance dos objetivos da empresa e fiscalização de tal processo”

Grupo das 30 mais avançadas nações industriais do mundo (G7) - (2004):
“A Governança Corporativa é um dos mais novos e importantes pilares de arquitetura econômica global.”

Dentro desses conceitos, apresentaremos um quadro demonstrativo sobre os elementos-chave dentro de um processo de governança, como segue.

FIGURA 01 - ELEMENTOS-CHAVE DO PROCESSO DE GC:



Fonte: Adriana Andrade (2005. p 27)

Caixa 01: Os quatro valores que alicerçam a boa governança são:

Fairness = Senso de justiça, equidade de tratamento dos acionistas. Respeito ao direito dos minoritários, participação equânime com a dos majoritários.

Segundo o IBGC (2005), Equidade: *“Caracteriza-se pelo tratamento justo e igualitário de todos os grupos minoritários, sejam do capital ou das demais “partes interessadas” (stakeholders), como colaboradores, clientes, fornecedores ou credores. Atitudes ou políticas discriminatórias, sob qualquer pretexto, são totalmente inaceitáveis”.*

Segundo Michaelis (2005), *“Equidade é s. f. 1. Justiça natural. 2. Igualdade, justiça, retidão.”*

Disclosure = Transparência das informações, tempestividade das informações.

Segundo o IBGC (2005): *Transparência “Mais do que “a obrigação de informar”, a Administração deve cultivar o “desejo de informar”, sabendo que da boa comunicação interna e externa, particularmente quando espontânea, franca e rápida, resulta um clima de confiança, tanto internamente, quanto nas relações da empresa com terceiros. A comunicação não deve restringir-se ao desempenho econômico-financeiro, mas deve contemplar também os demais fatores (inclusive intangíveis) que norteiam a ação empresarial e que conduzem à criação de valor”.*

Segundo Michaelis (2005), *“Transparência é s. f. Qualidade de transparente; diafaneidade.”*

Accountability = Prestação de contas, fundamentada nas melhores práticas contábeis geralmente aceitas e de auditoria.

Segundo o IBGC (2005): *“Prestação de contas, os agentes da Governança Corporativa devem prestar contas de sua atuação a quem os elegeu e respondem integralmente por todos os atos que praticarem no exercício de seus mandatos.”*

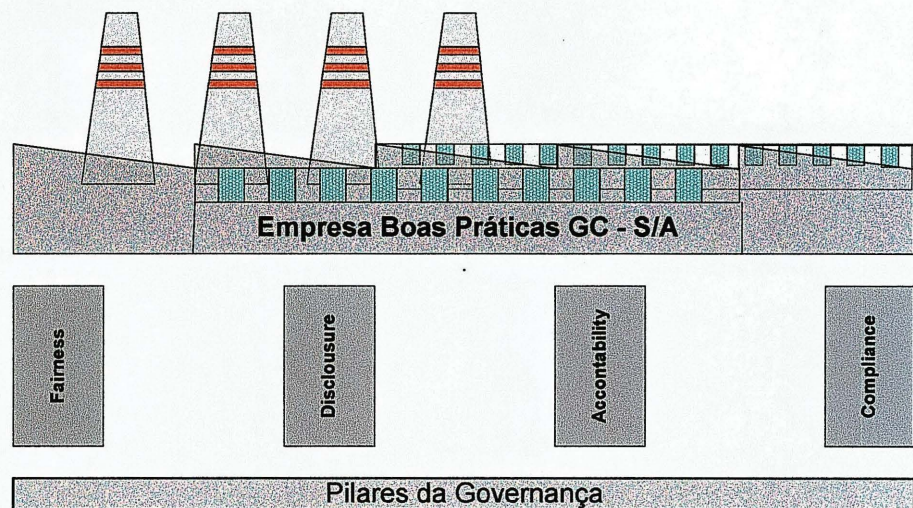
Compliance = Cumprimento de normas regulatórias internas e externas, bem como responsabilidade corporativa.

Na concepção do IBGC (2005): A responsabilidade corporativa é definida da seguinte, forma:

“Conselheiros e executivos devem zelar pela perenidade das organizações (visão de longo prazo, sustentabilidade) e, portanto, devem incorporar considerações de ordem social e ambiental na definição dos negócios e operações. Responsabilidade Corporativa é uma visão mais ampla da estratégia empresarial, contemplando todos os relacionamentos com a comunidade em que a sociedade atua. A “função social” da empresa deve incluir a criação de riquezas e de oportunidades de emprego, qualificação e diversidade da força de trabalho, estímulo ao desenvolvimento científico por intermédio de tecnologia, e melhoria da qualidade de vida por meio de ações educativas, culturais, assistenciais e de defesa do meio ambiente. Inclui-se

neste princípio a contratação preferencial de recursos (trabalho e insumos) oferecidos pela própria comunidade.”

FIGURA 02 - CONCEITO DOS PILARES DA GC:



Fonte: Eloir Joakinson Junior (2006) adaptação ao modelo (IBGC).

Caixa 02: Relacionamento entre partes relacionadas.

Quadro focado principalmente na teoria do conflito de agência, onde existe o desalinhamento dos interesses entre o agente principal, acionistas, e o agente executor, executivo, gestor da companhia, ou seja, ocasionalmente ocorre problemas com relação à maximização de lucros e promoção pessoal do executor este às vezes conflitantes com os interesses dos acionistas.

Caixa 03: Os propósitos estratégicos.

Integração entre os acionistas, conselho de administração e direção executiva.

Caixa 04: O Poder.

Três pontos-chave norteiam a estrutura de poder:

- a) clara definição de papéis;
- b) definição de regras de convivência e relacionamentos; e
- c) planejamento de sucessões de forma a almejar continuidade.

Caixa 05: A gestão.

Três pontos-chave norteiam a gestão:

- a) integridade ética, com partes relacionadas;
- b) o trinômio integridade, competência e envolvimento;
- c) responsabilidade corporativa abrangendo interesses de toda a cadeia corporativa.

Após, apresentados os conceitos de governança corporativa por alguns dos maiores estudiosos do assunto, acreditamos que tenhamos nivelado o entendimento sobre o tema, sendo assim acreditamos que seja possível prosseguir com o assunto com um certo grau de entendimento da importância e tempestividade do tema,

atualmente no cenário mundial, bem como a apresentação dos conceitos foi possível constatar que embora haja uma grande diversidade sobre a conceituação de Governança Corporativa, existe um conjunto de palavras-chaves, ligadas ao assunto, sendo as principais:

- Equidade;
- Prestação de Contas;
- Ética;
- Responsabilidade Corporativa;
- Direito dos acionistas (shareholders).
- Direitos de outras partes relacionadas (stakeholders).
- Conflitos de agência.
- Sistema de relações.
- Sistema de valores.
- Sistema de governo.
- Estrutura de poder.
- Estrutura de regulação.
- Padrões de comportamento.

2.2 CONTRUÇÃO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA.

A construção da Governança Corporativa se deu basicamente por três pontos fundamentais, sendo eles:

- O ativismo pioneiro de Robert Monks.
- O Relatório Cadbury.
- Os Princípios da OCDE.

2.2.1 O ATIVISMO PIONEIRO DE ROBERTO MONKS.

Em resumo o ativismo pioneiro de Robert Monks teve papel fundamental nas questões relacionadas, como:

- Divórcio proprietários-executivos.
- Aproximação efetiva acionistas/conselhos/direção.
- Exposição de práticas danosas.
- Mobilização de acionistas e órgãos reguladores.
- Monitoramento e intervenção nas empresas.
- Envolvimento efetivo dos proprietários.
- Mobilização de investidores institucionais.

Nascido em dezembro de 1933, em Boston, e formado em Direito na Universidade de Harvard, Bob Monks tornou-se um executivo bem sucedido sua vivência no mundo corporativo leva Monks, a perceber as distorções como as companhias são governadas, percebendo então que o destino das companhias, estava sendo ditado pelos seus executivos e não por seus proprietários, constatando também que por várias vezes estes executivos sacrificavam lucros financeiros das empresas para manter benefícios altíssimos, nesta época já percebia o conflito de agentes, que vamos tratar em tópico específico.

Portanto, ao verificar a falta de transparência nas entidades e vários conflitos entre agentes Monks, fomentou várias discussões sobre o assunto e publicou diversas obras, todas apontando os aspectos já relacionados.

2.2.2 O RELATÓRIO DE CADBURY

O Relatório de Cadbury, evidenciou questões focadas nos aspectos financeiros da Governança Corporativa abrangendo algumas questões-chave, como:

- Responsabilidade de conselheiros e executivos-chefe;
- Análise do desempenho e informações para acionistas;
- Frequência e clareza nas prestações de contas;
- Constituição de comitês de auditoria;
- Interação acionistas/conselheiros/auditores/executivos; e
- Definição de um código de melhores práticas de Governança Corporativa.

O Relatório de Cadbury, divulgado em 1992, destacou-se pelo conteúdo pioneiro e por ter apresentado um conjunto de novas propostas que atingiriam as formas de como as empresas até então estavam sendo governadas, focando assim em suas propostas a prestação de contas e transparência corporativa, como pudemos visualizar nas questões chaves do relatório.

2.2.3 OS PRINCÍPIOS DA OCDE.

Dentre os princípios apresentados pela OCDE, destacam-se:

- Relações entre boa governança;
- Desenvolvimento do mercado de capitais;
- Crescimento das corporações;
- Desenvolvimento das nações;
- Extensão do escopo da Governança Corporativa: de modelos *shareholder* para modelos *stakeholder*;
- Definição de regras para conflitos de agências; e
- Sugestão de princípios para elaboração de códigos de melhores práticas de Governança.

A razão fundamental do interesse da OCDE nas práticas de melhores sistemas de governança se deu pelos elos do desenvolvimento da tríade de mercados, corporações e nações, ou seja, a mobilização do mercado de capitais, o crescimento das corporações e o alto desenvolvimento crescente das nações fato este ocorrido após a segunda metade dos anos 90.

Portanto, como pudemos verificar o assunto é recente e grandes órgãos mundiais e grandes pensadores estão realizando ações para que a transparência, ética e prestação de contas sejam fatores intrínsecos a boa governança nas companhias mundiais.

2.3 A GOVERNANÇA CORPORATIVA

A grande maioria das literaturas relacionadas com o tema foi desenvolvida nos Estados Unidos e Reino Unido, países com um ambiente empresarial bastante distinto do brasileiro. Nesses países, a maior parte das grandes companhias apresenta uma estrutura de propriedade do tipo "pulverizada", com a maior parte dos acionistas possuindo um baixo percentual de ações da empresa e participando pouco ativamente da eleição, monitoramento e avaliação dos executivos, que tomam as decisões corporativas.

Ou seja, nos países anglo-saxões, a principal questão da Governança Corporativa é criar mecanismos para alinhar os interesses dos executivos aos dos acionistas.

No caso do Brasil, onde pouca literatura foi desenvolvida sobre o tema, o modelo de Governança Corporativa das companhias brasileiras é distinto do modelo anglo-saxão e, como consequência, o problema básico de governança a ser estudado e resolvido também é diferente.

Segundo Silveira (2002) e as pesquisas realizadas pelo IBGC (2001) e pela McKinsey & Company e Korn/Ferry International (2001), as empresas brasileiras possuem uma estrutura de propriedade bastante concentrada, com a presença marcante de um acionista controlador, que geralmente atua como gestor da companhia ou indica uma pessoa da sua confiança para exercer tal função.

Desta forma, existe uma sobreposição entre propriedade e gestão, com o controlador tomando as principais decisões da companhia. O principal problema de governança no modelo brasileiro ocorre, portanto, entre acionistas controladores e

os outros fornecedores de recursos financeiros, que são os acionistas minoritários e os credores de longo prazo, problema este chamado de problema de agência o qual será abordado em tópico específico.

Nos últimos anos, a abertura do mercado e o conseqüente aumento da competitividade reforçaram a necessidade de obtenção de recursos com custos reduzidos, fazendo com que as empresas tenham sido levadas a adotar melhores práticas de Governança Corporativa. Assim, o próprio modelo de governança brasileiro têm evoluído, dando maior importância aos interesses dos acionistas minoritários, à transparência das informações ao mercado e à profissionalização do Conselho de Administração. Lembramos que cada país adota uma forma de GC levando-se em consideração os aspectos legais do país e cultura local, como já pudemos ver nas diferenças entre países anglo-saxões e protestantes, por exemplo.

Portanto, para uma estratégia de governança existem barreiras locais na cadeia corporativa, como segue:

TABELA 01: PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DOS PARTICIPANTES DA GC

Participantes	Estados Unidos	Reino Unido	Alemanha	França	Itália	Japão
Funcionários	<ul style="list-style-type: none"> > Mão-de-obra flexível > Baixa sindicalização > Empregos à vontade 	<ul style="list-style-type: none"> > Mercado de trabalho flexível 	<ul style="list-style-type: none"> > Conselhos de trabalho > co-determinação > alta capacitação > Mercado de trabalho não flexível 	<ul style="list-style-type: none"> > Conselhos de trabalho > Baixa sindicalização > Contratos de curta duração 	<ul style="list-style-type: none"> > Contratos de longo prazo > Mercado de Trabalho rígido > Capacitação média 	<ul style="list-style-type: none"> > Sindicato empreendedor > Emprego vitalício > Capacitação média
Acionistas	<ul style="list-style-type: none"> > Investidores institucionais e individuais dispersos 	<ul style="list-style-type: none"> > Investidores institucionais e individuais > Dispersos 	<ul style="list-style-type: none"> > Outras empresas não-financeiras > Bancos 	<ul style="list-style-type: none"> > Investidores estrangeiros > Estado 	<ul style="list-style-type: none"> > Estado > Famílias 	<ul style="list-style-type: none"> > Outras empresas não-financeiras > Bancos
Governo	<ul style="list-style-type: none"> > Políticas liberais > Com isenção de interesses > Barreiras baixas para aquisições 	<ul style="list-style-type: none"> > Políticas liberais > Com isenção de interesses > Barreiras baixas para aquisições 	<ul style="list-style-type: none"> > Políticas protecionistas > Barreiras médias para aquisições 	<ul style="list-style-type: none"> > Políticas protecionistas > Intervencionista > Barreiras médias para aquisições 	<ul style="list-style-type: none"> > Políticas protecionistas > Intervencionista > Fortes barreiras para aquisições 	<ul style="list-style-type: none"> > Políticas protecionistas > Fortes barreiras para aquisições
Conselhos de Administração	<ul style="list-style-type: none"> > Ativismo Elevado > Alta de % de membros de fora devido a pressões de investidores 	<ul style="list-style-type: none"> > Ativismo Elevado > Alta de % de membros de fora determinado por lei 	<ul style="list-style-type: none"> > Ativismo Moderado > Detetores de papéis representam minoria significativa > Tamanho médio 	<ul style="list-style-type: none"> > Ativismo Moderado minoridade de membros de fora > Tamanho Médio 	<ul style="list-style-type: none"> > Ativismo Baixo > Grande % de membros pertencentes à empresa > Tamanho médio 	<ul style="list-style-type: none"> > Ativismo Baixo > Grande % de membros pertencentes à empresa > Tamanho Grande
Diretoria Executiva	<ul style="list-style-type: none"> > Formação Profissional (Finanças MBA) > Alguns executivos nascidos fora do país > Mercados de trabalho abertos 	<ul style="list-style-type: none"> > Formação semi-profissional > Alguns executivos nascidos fora do país > Mercados de trabalhos abertos 	<ul style="list-style-type: none"> > Formação técnica poucos executivos nascidos fora do país > Mercados de Trabalho fechados (longo prazo) 	<ul style="list-style-type: none"> > Formação educacional comum > Vínculos com o Estado > Poucos executivos nascidos fora do país > Mercados de trabalho fechados (longo prazo) 	<ul style="list-style-type: none"> > Não-profissional > Sem executivos nascidos fora do país > Mercados de trabalho fechados (longo Prazo) 	<ul style="list-style-type: none"> > Formação educacional comum > Sem executivos nascidos fora do país > Mercados de trabalhos fechados (longo Prazo)

Fonte da Tabela: Jornal Valor Econômico (2005) - Edição Especial Governança Corporativa Ernst & Yong. p.5.

2.4 PARTES INTERESSADAS E INTERESSES NA GOVERNANÇA:

Os conceitos de Governança Corporativa, cadê vez mais estão sendo inseridos nas gestões empresariais das empresas, e tem atraído atenção de várias partes interessadas. As partes mais interessadas que estão envolvidas diretamente na obtenção de boas práticas de Governança Corporativa em síntese são:

TABELA 02 – PARTES INTERESSADAS E INTERESSES NA GC.

Fonte: Fonte: Adriana Andrade (2005. p 22)

Partes Interessadas	Interesses
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Acionista/Cotista: <ul style="list-style-type: none"> ✓ Controladores; ✓ Minoritários. ▪ Conselhos de Administração. ▪ Conselhos Consultivos. ▪ Auditorias Independentes. ▪ Conselhos Fiscais. ▪ Diretoria Executiva. CEO e Staff. ▪ Comitês corporativos de gestão. ▪ Funções Corporativas. ▪ Outras partes internas interessadas: <ul style="list-style-type: none"> ✓ Empregados. ✓ Fundações de assistência e 	<p>Restritos:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Cumprimento de disposições estatutárias. ▪ Condições estabelecidas em acordos de acionistas. ▪ Desempenho estratégico no ambiente de negócios. ▪ Maximização da riqueza dos acionistas. ▪ Otimização do retorno sobre ativos tangíveis. ▪ Preservação de ativos intangíveis. ▪ Remuneração e benefícios da direção executiva. ▪ Perenidade da empresa. <p>Ampliados:</p>

Partes Interessadas	Interesses
<p>seguridade.</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Outras partes externas interessadas. <ul style="list-style-type: none"> ✓ Fornecedores. ✓ Clientes. ✓ Consumidores/Usuários. ▪ Agências reguladoras. ▪ Órgãos normativos do mercado de capitais. ▪ Comunidades. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Indicadores de cumprimento de disposições legais. ▪ Responsabilidades corporativas quanto a: <ul style="list-style-type: none"> ✓ Interesse nacional. ✓ Interesse social. ▪ Balanço de alcance externo: <ul style="list-style-type: none"> ✓ Social. ✓ Ambiental.

Como pudemos constatar há uma gama bastante grande de agentes envolvidos no interesse comum, de boas práticas de Governança.

2.5 MODELO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA ADOTADO NO BRASIL

A história recente do Brasil é um fator relevante para a análise da situação da Governança Corporativa nas empresas brasileiras. O contexto econômico, as fontes de financiamento e a cultura de liderança contribuíram para definir a forma como as empresas do Brasil estão sendo governadas. Como regra geral, empresas com uma forte liderança e capacidade financeira de superar períodos adversos na economia têm sido bem-sucedidas e determinaram o modelo predominante de governança no Brasil.

Esse modelo atual no Brasil pode ser caracterizado ao longo de cinco principais dimensões, conforme mostra a divulgação de estudos realizados pela empresa Korn/Ferry International - 2005, como segue;

2.5.1 ESTRUTURA DE PROPRIEDADE

- Empresas de controle familiar, controle compartilhado (poucos investidores) ou multinacional;
- Alta concentração da Propriedade;
- Interesses dos acionistas minoritários ainda não completamente reconhecidos; e
- Acionistas minoritários pouco ativos.

2.5.2 RELAÇÃO ENTRE PROPRIEDADE E GESTÃO EXECUTIVA

- Alta sobreposição entre propriedade e gestão executiva.

2.5.3 ESTRUTURA DO CONSELHO.

- Estruturas informais; e
- Maioria de conselheiros internos e baixa demanda por conselheiros externos.

2.5.4 PESSOAS.

- Representantes dos acionistas majoritários;
- Escassez de profissionais capacitados; e
- Remuneração como fator pouco relevante.

2.5.5 PROCESSOS DO CONSELHO.

- Pouca clareza na divisão dos papéis do conselho e da gestão executiva, especialmente em empresas familiares;
- Processos não definidos;
- Boa informação nos relatórios, mas não analisada; e
- Nível de transparência adequado segundo as empresas, mas insuficiente segundo os investidores.

É evidente que o modelo apresentado pela empresa não se aplica de maneira uniforme a todas as empresas. Porém, apresenta as características mais relevantes de governança de muitas empresas no Brasil.

A exemplo, das empresas familiares que é intrinsecamente distinta de uma subsidiária de uma multinacional. Apesar disso, não tem sido observada uma correlação clara entre tipo de propriedade (estatal, familiar, controle compartilhado entre poucos investidores ou disperso, e multinacional) e tipo de modelo de governança.

A análise realizada não mostra diferentes modelos de governança para distintas estruturas de propriedade, exceto no caso de empresas familiares que, às vezes, apresentam práticas de governança próprias, dentro deste contexto de linhas de governança para diferentes empresas, um dos principais aspectos é o conflito entre os agentes, conflito este chamado por especialistas de problemas de agência, onde os interesses de uns são conflitantes com os interesses de outros.

2.6 A REVOLUÇÃO EM GOVERNANÇA CORPORATIVA NO BRASIL

O Brasil atualmente encontra-se no início de uma enorme revolução em governança. As mudanças iniciadas com o Plano Collor, e posteriormente aprofundadas com o Plano Real, levaram o Brasil a se distanciar do seu antigo regime protecionista de barreiras nas fronteiras, forçando desta forma uma reestruturação da indústria brasileira.

Empresas familiares de capital fechado e empresas abertas com controle acionário também familiar têm predominância em nosso mercado, fato este típico em países em fase de desenvolvimento. Quando empresas familiares são constituídas seus fundadores tem espírito empreendedor, e objetivos como lucro operacional e melhor aplicação possível de recurso nesta fase há um controle absoluto do fundador sobre todos os pontos da empresa.

Este controle permite que a empresa familiar opere de maneira aceitável, apesar da existência neste momento de um sistema de governança paternalista que premia colaboradores mais por sua fidelidade e devoção do que o próprio desempenho econômico financeiro do negócio.

Este modelo de governança inicial, paternalista, baseada principalmente em lealdade e obediência, torna-se cada vez menos efetiva à medida que os negócios da empresa vão crescendo, portanto, com o passar do tempo o fundador passa a delegar mais funções para os gerentes e se envolver menos com os negócios da empresa e devido à habilidade decrescente do fundador em monitorar todos os esses aspectos fica então mais clara a importância da gestão de gerentes externos a

família, onde os mesmos começaram a levar em consideração nas tomadas de decisões não só os interesses da família mais os seus também.

Neste momento o modelo de Governança Corporativa deve ser alinhado de tal forma que não exista esse conflito de interesses, problemas de agência.

Portanto, após as mudanças sofridas no mercado nacional pelo advento do Plano Collor tanto as empresas familiares, como as de capital fechado e outras empresas começaram a sofrer com este problema o de alinhar os interesses dos novos gestores, por conta da nova política de negócio imposta pelo mercado, e os interesses dos acionistas majoritários, isto posto, reconhecer a necessidade de mudança é o passo critico inicial para a mudança da Governança Corporativa dentro das organizações.

2.7 PRINCIPAIS FOMENTADORES DA GC NO BRASIL

Segundo Silveira (2003), além dos incentivos de mercado decorrentes do aumento da competitividade, importantes iniciativas institucionais e governamentais, de adequação e financiamento¹, também vêm contribuindo para a melhoria das práticas de governança pelas empresas brasileiras, entre as quais podemos destacar:

- BOVESPA – Bolsa de Valores de São Paulo;
- IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa;

¹ As iniciativas de adequação visam definir melhores práticas de governança a serem seguidas pelas empresas, enquanto as iniciativas de financiamento visam garantir privilégios de acesso ao capital de longo prazo para empresas com melhores práticas de governança.

- Nova Lei das S/As.

2.7.1 BOVESPA – Bolsa de Valores de São Paulo

A criação dos Níveis 1 e 2 de Governança Corporativa e do Novo Mercado pela Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) visa destacar as empresas comprometidas com maior transparência e melhores práticas de Governança Corporativa, sendo a adesão voluntária, via contrato entre as partes. São três níveis distintos, com um nível de exigência crescente na adoção de práticas diferenciadas de Governança Corporativa, sendo eles: Nível 01, Nível 02 e Novo Mercado os quais verificaremos a seguir:

2.7.1.1 COMPANHIAS NÍVEL 01 DE GC

As Companhias Nível 1 se comprometem, principalmente, com melhorias na prestação de informações ao mercado e com a dispersão acionária. Assim, as principais práticas agrupadas no Nível 1 são:

- ✓ Manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações, representando 25% do capital;
- ✓ Realização de ofertas públicas de colocação de ações por meio de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital;
- ✓ Melhoria nas informações prestadas trimestralmente, entre as quais a exigência de consolidação e de revisão especial;

- ✓ Cumprimento de regras de *disclosure*, transparência, em operações envolvendo ativos de emissão da companhia por parte de acionistas controladores ou administradores da empresa;
- ✓ Divulgação de acordos de acionistas e programas de *stock options*; e
- ✓ Disponibilização de um calendário anual de eventos corporativos.

Para podermos visualizar quais são as empresas enquadradas neste nível de governança apresentaremos a seguir algumas delas, como segue:

Quadro demonstrativo de algumas empresas enquadradas no Nível 01 de Governança Corporativa em 05/09/2005, fonte www.bovespa.com.br, como segue:

TABELA 03: EMPRESAS NÍVEL 01 DE GC NA BOVESPA.

SEQ	RAZÃO SOCIAL	NOME DE PREGÃO
01	Aracruz Celulose S.A.	Aracruz
02	Bco Bradesco S.A.	Bradesco
03	Brasil Telecom S.A.	Brasil Telec
04	Braskem S.A.	Braskem
05	Cia Energetica De Minas Gerais – Cemig	Cemig
06	Cia Fiacao Tecidos Cedro Cachoeira	Cedro
07	Cia Vale Do Rio Doce	Vale R Doce
08	Confab Industrial S.A.	Confab
09	Duratex S.A.	Duratex
10	Fras-Le S.A.	Fras-Le
11	Rossi Residencial S.A.	Rossi Resid
12	S.A. Fabrica De Prods Alimenticios Vigor	Vigor
13	Sadia S.A.	Sadia S/A
14	Sao Paulo Alpargatas S.A.	Alpargatas
15	Suzano Bahia Sul Papel E Celulose S.A.	Suzano Papel
16	Unibanco Holdings S.A.	Unibanco Hld
17	Unibanco Uniao De Bcos Brasileiros S.A.	Unibanco
18	Unipar Uniao De Ind Petroq S.A.	Unipar
19	Votorantim Celulose E Papel S.A.	V C P
20	Weg S.A.	Weg

2.7.1.2 COMPANHIAS NÍVEL 02 DE GC:

Para a classificação como Companhia Nível 2, além da aceitação das obrigações contidas no Nível 1, a empresa e seus controladores adotam um conjunto bem mais amplo de práticas de governança e de direitos adicionais para os acionistas minoritários. Resumidamente, os critérios de listagem de Companhias Nível 2 são:

- ✓ Mandato unificado de 1 ano para todo o Conselho de Administração;
- ✓ Disponibilização de balanço anual seguindo as normas do US GAAP ou IAS;
- ✓ Extensão para todos os acionistas detentores de ações ordinárias das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia e de, no mínimo, 70% deste valor para os detentores de ações preferenciais;
- ✓ Direito de voto às ações preferenciais em algumas matérias, como transformação, incorporação, cisão e fusão da companhia e aprovação de contratos entre a companhia e empresas do mesmo grupo;
- ✓ Obrigatoriedade de realização de uma oferta de compra de todas as ações em circulação, pelo valor econômico, nas hipóteses de fechamento do capital ou cancelamento do registro de negociação neste Nível; e
- ✓ Adesão à Câmara de Arbitragem para resolução de conflitos societários.

Quadro demonstrativo de algumas empresas enquadradas no Nível 02 de Governança Corporativa em 05/09/2005, fonte www.bovespa.com.br, como segue:

TABELA 04: EMPRESAS NÍVEL 02 DE GC NA BOVESPA.

SEQ	RAZÃO SOCIAL	NOME DE PREGÃO
01	All America Latina Logistica S.A.	All Amer Lat
02	Centrais Elet De Santa Catarina S.A.	Celesc
03	Eletropaulo Metrop. Elet. Sao Paulo S.A.	Eletropaulo
04	Eternit S.A.	Eternit
05	Gol Linhas Aereas Inteligentes S.A.	Gol
06	Marcopolo S.A.	Marcopolo
07	Net Servicos De Comunicacao S.A.	Net
08	Suzano Petroquimica S.A.	Suzano Petr
09	Tam S.A.	Tam S/A

2.7.1.3 COMPANHIAS NOVO MERCADO DE GC

A principal inovação do Novo Mercado em relação à legislação é a proibição de emissão de ações preferenciais. Porém, esta não é a única. Resumidamente, a companhia aberta participante do Novo Mercado tem como obrigações adicionais:

- ✓ Realização de ofertas públicas de colocação de ações por meio de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital;
- ✓ Manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações representando 25% do capital;
- ✓ Extensão para todos os acionistas das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia;
- ✓ Estabelecimento de um mandato unificado de 1 ano para todo o Conselho de Administração;
- ✓ Disponibilização de balanço anual seguindo as normas do US GAAP ou IAS GAAP;
- ✓ Introdução de melhorias nas informações prestadas trimestralmente, entre as quais a exigência de consolidação e de revisão especial;
- ✓ Obrigatoriedade de realização de uma oferta de compra de todas as ações em circulação, pelo valor econômico, nas hipóteses de

fechamento do capital ou cancelamento do registro de negociação no Novo Mercado; e

- ✓ Cumprimento de regras de disclosure em negociações envolvendo ativos de emissão da companhia por parte de acionistas controladores ou administradores da empresa.

Quadro demonstrativo de algumas empresas enquadradas no Nível Novo Mercado de Governança Corporativa em 05/09/2005, fonte www.bovespa.com.br, como segue:

TABELA 05: EMPRESAS NÍVEL NOVO MERCADO DE GC NA BOVESPA.

SEQ	RAZÃO SOCIAL	NOME DE PREGÃO
01	Cia Concessoes Rodoviárias	Ccr Rodovias
02	Cia Saneamento Basico Est Sao Paulo	Sabesp
03	Cpfl Energia S.A.	Cpfl Energia
04	Diagnosticos Da America S.A.	Dasa
05	Edp - Energias Do Brasil S.A.	Energias Br
06	Grendene S.A.	Grendene
07	Light Servicos De Eletricidade S.A.	Light
08	Localiza Rent A Car S.A.	Localiza
09	Lojas Renner S.A.	Lojas Renner
10	Natura Cosmeticos S.A.	Natura
11	Obrascon Huarte Lain Brasil S.A.	Ohi Brasil
12	Porto Seguro S.A.	Porto Seguro
13	Renar Macas S.A.	Renar
14	Submarino S.A.	Submarino

2.8 INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA – IBGC

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa - IBGC foi responsável pela elaboração, no Brasil, do Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa.

As recomendações contidas no código apresentado pelo IBGC, lançado em maio de 1999, partiram da reflexão sobre a Lei das Sociedades Anônimas então vigente e das discussões e conclusões de um representativo grupo de empresários

que estiveram reunidos, em abril de 1997, no "*Top Management Summit*" na cidade de Itu, Estado de São Paulo.

Desde o lançamento do Código – quando a própria expressão Governança Corporativa era praticamente desconhecida no Brasil –, os principais modelos e práticas de Governança Corporativa passaram por intenso questionamento e houve uma acentuada evolução do ambiente institucional e empresarial em nosso país.

Em 30 de março de 2004, foi lançada a terceira versão, revisada e ampliada do Código do IBGC. Além de captar, ordenar e consolidar as últimas discussões e mudanças relacionadas à governança Corporativa, a nova versão do Código teve como um de seus objetivos ser um documento de natureza didática, que se preste a esclarecer os agentes de mercado sobre as recomendações e conceitos mais relevantes à governança. Nesse sentido, a nova versão do código representa, sobretudo, um esforço de consolidação e amadurecimento dos pontos-chave que poderão auxiliar as empresas brasileiras na competição por capitais todos esses conceitos alinhados com os pilares da boa governança.

Entre os conceitos apresentados na nova versão do Código de boas práticas, destacam-se os seguintes **conceitos**:

2.8.1 PROPRIEDADE:

Determina que cada sócio é um dos proprietários da sociedade, na proporção de sua respectiva participação no capital social. Esse princípio deve valer para todos os tipos de sociedades e demais organizações, no que couber.

2.8.2 “UMA AÇÃO = UM VOTO”.

O direito de voto deverá ser assegurado a todos os sócios, independentemente da espécie ou classe de suas ações/quotas e na proporção

destas. Assim, uma ação/quota deverá assegurar o direito a um voto. Esse princípio deve valer para todos os tipos de sociedades e demais organizações, no que couber.

A vinculação proporcional entre poder de voto e participação no capital é fundamental para favorecer o alinhamento de interesses entre todos os sócios. Com efeito, o voto é o melhor e mais eficiente instrumento de fiscalização. As sociedades que planejam a abertura do capital devem contemplar exclusivamente ações ordinárias.

As sociedades com ações ordinárias e preferenciais já emitidas devem evoluir para o conceito "uma ação = um voto". Caso não seja possível, sugere-se que às ações preferenciais seja concedido direito de voto em determinadas situações, as quais devem constar do Estatuto Social, tais como:

- Transformação, cisão, incorporação, fusão e alienação de ativos relevantes, observado que o estatuto deverá definir o conceito de "relevante" para a companhia; aprovação de contratos relevantes entre companhias do mesmo grupo e aprovação de matérias relativas a programa de remuneração em ações/opções;
- situação de conflito de interesses, cuja caracterização deve estar prevista no estatuto da companhia ou no código de ética, se houver; e
- aprovação de laudo de avaliação de bens que serão incorporados ao capital social, alteração do objeto social e redução do dividendo obrigatório.

2.8.3 ACORDOS ENTRE OS SÓCIOS.

Os acordos entre sócios – que tratem de compra e venda de suas ações/quotas, preferência para adquiri-las, exercício do direito a voto ou do poder de controle – devem estar disponíveis a todos os demais sócios e arquivados na sede social, juntamente com as respectivas alterações ou rescisões.

Os acordos entre sócios não devem de qualquer forma vincular ou restringir o exercício do direito de voto de quaisquer membros do Conselho de Administração, os quais deverão cumprir fielmente seu dever de lealdade e diligência para com a sociedade, sobrepondo-o aos interesses particulares daqueles que os elegeram.

Os acordos entre sócios devem abster-se de indicar quaisquer diretores para a sociedade.

2.8.4 REGISTRO DE SÓCIOS.

O registro de todos os sócios, com a indicação das respectivas quantidades de ações/quotas e demais valores mobiliários de emissão da sociedade, deve ser disponibilizado pela sociedade para qualquer um de seus sócios.

2.8.5 CONDIÇÕES DE SAÍDA DE SÓCIOS.

O Estatuto ou Contrato Social deve prever com clareza as situações nas quais o sócio terá o direito de retirar-se da sociedade e as condições para tal, que deverão obedecer a critérios de valor econômico. Toda reorganização societária (incluindo incorporação, cisão, fusão e fechamento de capital) deve atender aos

interesses das organizações envolvidas. As bases para a saída de sócios ou o fechamento de capital devem ser claramente previstas e definidas no Estatuto/Contrato Social, não devendo ser inferiores ao valor econômico.

2.8.6 USO DE INFORMAÇÕES PRIVILEGIADAS (INSIDER INFORMATION):

Deverá ser vedada, a qualquer das pessoas mencionadas no parágrafo seguinte, a utilização de informação privilegiada, ainda não divulgada ao mercado, de que tenha conhecimento sob confidencialidade, capaz de propiciar, para si ou para outrem, vantagem indevida mediante negociação de quotas/ações, em nome próprio ou de terceiro.

A sociedade deverá ter política de divulgação de informações relevantes, além de regras que determinem os períodos e as situações em que a negociação de ações/quotas por aqueles que têm acesso a informações privilegiadas seja expressamente vedada.

A adesão à política de divulgação de informações e de proibição de utilização de informações privilegiadas será obrigatória para os sócios conselheiros de administração, diretores, conselheiros fiscais, membros de órgãos técnicos e consultivos, bem como para pessoas que, em razão de seus cargos, tenham acesso à informação privilegiada. A sociedade deverá adotar mecanismos para assegurar o cumprimento dessas regras.

2.8.7 DISPERSÃO DAS AÇÕES (FREE FLOAT).

As companhias de capital aberto devem esforçar-se para manter em circulação o maior número possível de ações e estimular a sua dispersão, em benefício da liquidez desses títulos.

2.9 NOVA LEI DAS S/As:

A Nova Lei das SAs também contribui para o estímulo das boas práticas de Governança Corporativa.

Entre as principais mudanças alinhadas as boas práticas, destacamos:

- Limitação da emissão de ações preferenciais a 50% do total de ações emitidas, ao invés dos 67%, para as SAs instituídas após a lei;
- Obrigatoriedade da oferta pública de aquisição de ações pelo valor econômico aos ordinaristas minoritários, em caso de:
- Cancelamento do registro de companhia aberta;
- Elevação da participação acionária impedindo a liquidez de mercado das ações remanescentes;
- Direito dos ordinaristas minoritários receberem no mínimo 80% do valor pago pelas ações do bloco de controle (tag along); e
- Direito dos preferencialistas elegerem um membro para o Conselho de Administração.

2.10 CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Independentemente de sua forma societária e de ser companhia aberta ou fechada, toda sociedade deve ter um Conselho de Administração eleito pelos sócios, sem perder de vista todas as demais partes interessadas (*stakeholders*), o objeto social e a sustentabilidade da sociedade no longo prazo. Os conselheiros devem sempre decidir no melhor interesse da sociedade como um todo, independentemente da parte que os indicou ou elegeu. A diversidade do conselho também é bastante importante para trazer diversas experiências e competências para dentro da organização, segundo Val Singh (2005) *“A maioria dos diretores de empresas é composta por homens brancos, mas um conselho mais diversificado, que inclua mulheres e minorias étnicas, é melhor para os negócios e para a governança”*.

Competências do Conselho de Administração:

Entre as competências do Conselho de Administração, deve destacar-se a definição da estratégia, a eleição e a destituição do principal executivo, a aprovação da escolha ou da dispensa dos demais executivos sob proposta do executivo principal (CEO), o acompanhamento da gestão, o monitoramento dos riscos e a indicação e substituição dos auditores independentes.

É responsabilidade do Conselho supervisionar o relacionamento entre os executivos e as demais partes interessadas (*stakeholders*). Cabe ao Conselho aprovar o código de conduta da organização e o seu próprio regimento interno. Os executivos devem implementar as estratégias e a orientação geral dos negócios, aprovadas pelo Conselho. Este não deve interferir em assuntos operacionais, mas

deve ter a liberdade de solicitar todas as informações necessárias ao cumprimento de suas funções, inclusive a especialistas externos, se for necessário.

Esses foram uns dos principais aspectos apresentados pelo código de conduta do IBGC, existem outros elementos. Entretanto, não é foco deste trabalho apresentar todos os conceitos do código e sim aqueles que em nosso entendimento sejam relevantes.

Segundo o Comitê Hampel (Em novembro de 1995, a Bolsa de Valores de Londres), em conjunto com diversas entidades, formou grupo de trabalho destinado a elaborar altos padrões de governança corporativa discutiu a principal responsabilidade do conselho de administração, definindo-o como *“o órgão que deve promover o aumento da prosperidade das empresas no longo prazo”*.

Segundo Bhagat e Black, as tarefas do conselho de administração são:

- Substituição do diretor executivo;
- Resposta à oferta de aquisição hostil;
- Aquisição de outra empresa;
- Definição da compensação dos altos executivos;
- Investigação sobre possíveis fraudes financeiras e de informação para o público;
- Análise sobre possível diversificação excessiva;
- Definição estratégica da pesquisa e desenvolvimento da empresa;
- Constituição de comitês do conselho para assuntos específicos.

2.11 PROBLEMAS DE AGÊNCIA – CONFLITO DE INTERESSES

O trabalho que inaugurou a linha de pesquisa sobre o problema de agência foi publicado por Jensen e Meckling em (1976), que desenvolveram uma teoria tratando dos inevitáveis conflitos de interesses entre acionistas, gestores, credores e funcionários de uma empresa o conflito de interesses decorrente do problema de agência dos gestores pode ter sérias conseqüências, conforme observado recentemente no caso da empresa norte-americana, no qual os executivos agiram de má fé e em benefício próprio, deixando de reportar prejuízos em subsidiárias que acabaram levando uma empresa de grande porte com recursos investidos de milhares de pessoas à falência.

Portanto, o conjunto de mecanismos necessários para alinhar os interesses de gestores e acionistas, denominado de Governança Corporativa, decorre da tentativa de resolução do problema de agência.

Segundo Silveira (2002): *“O raciocínio do problema de agência se baseia nas relações entre “agentes” e “principais”, nas quais os agentes representam, em tese, os interesses dos principais. É o caso, por exemplo, do acionista (o principal, neste caso) e do administrador (agente) de uma organização”.*

Dentro da perspectiva do problema de agência, Shleifer e Vishny (1997, p. 737) definem governança corporativa como o *“conjunto de mecanismos pelos quais os fornecedores de recursos garantem que obterão para si o retorno sobre seu investimento”.*

Fama e Jesen (1983). *“A essência do problema de agência é o conflito de interesses possibilitado pela separação entre a propriedade e o controle, referindo-*

se às dificuldades que os investidores tem em garantir que seus fundos não serão expropriados ou perdidos em projetos não atrativos.”

3. CORRELAÇÕES:

Dentro dos estudos realizados sobre governança corporativa, podemos facilmente visualizar que o assunto está alinhado a tendências recentes de mercado, como: Balanço Social e Ética Empresarial, deste modo apresentaremos a seguir, uma breve introdução sobre a correlação entre esses assuntos e a Governança Corporativa, como segue:

3.1 CORRELAÇÕES GC ENFOQUE NO BALANÇO SOCIAL

Dentro desta correlação de transparência, sustentabilidade e profissionalização também podemos destacar o aumento crescente da preocupação social das empresas brasileiras, que evidentemente não deixa de ser uma forma nobre de governança, evidente, que para adequada abordagem da matéria seria necessário um novo trabalho.

Entretanto, conceituaremos a seguir alguns aspetos sociais do ponto de vista do que as empresas brasileiras estão fazendo, que em nosso entendimento é intrinsecamente relacionado ao tema abordado, portanto, em nossa opinião o enfoque social é o alicerce da governança tanto quanto os outros itens que os autores se referem, bem como é diretamente relacionado à transparência, haja vista que a demonstração do balanço social apresenta informações sociais da companhia que são alinhadas às demonstrações financeiras legalmente exigidas.

Portanto, apresentaremos de forma resumida alguns pontos-chave apresentados nessa demonstração, a base de dados foi extraída do balanço social apresentado pelo Banco do Brasil, a seguir apresentamos alguns indicadores como segue:

Indicadores laborais.

- Alimentação;
- Encargos Sociais Compulsórios;
- Previdência Privada;
- Saúde;
- Educação.

Indicadores Sociais.

- Tributos (excluídos encargos sociais);
- Educação e Cultura;
- Saúde e Saneamento;
- Esporte e Lazer;
- Creches.

Indicadores do Corpo Funcional.

- Número de empregados;
- Número de mulheres com cargos de chefia;
- Número de empregados com algum tipo de deficiência física.

Como pudemos observar os dados apresentados neste tipo de demonstração reflete a preocupação da entidade com a transparência na gestão, por se tratarem de divulgações de informações que ultrapassam aqueles usualmente apresentados nas demonstrações financeiras exigidas em lei, ou seja, pode-se afirmar que os objetivos sociais da entidade são também uma ramificação das boas práticas de Governança Corporativa.

3.2 CORRELAÇÕES GC – ÉTICA EMPRESARIAL

Segundo o Instituto Ethos o conceito de Ética empresarial é *“A ética não é um valor acrescentado, mas intrínseco da atividade econômica e empresarial, pois esta atrai para si uma grande quantidade de fatores humanos e os seres humanos conferem ao que realizam, inevitavelmente, uma dimensão ética. A empresa, enquanto instituição capaz de tomar decisões e como conjunto de relações humanas com uma finalidade determinada, já tem, desde seu início, uma dimensão ética.*

Uma ética empresarial não consiste somente no conhecimento da ética, mas na sua prática. E este praticar concretizar-se no campo comum da atuação diária e não apenas em ocasiões principais ou excepcionais geradoras de conflitos de consciência. Ser ético não significa conduzir-se eticamente quando for conveniente, mas o tempo todo”.

A preocupação com a ética no mundo corporativo é um assunto recente. Na década de 60, na Alemanha, surgiram os primeiros debates sobre a conveniência de elevar os trabalhadores à condição de participantes dos conselhos de administração das empresas. Nessa época, o ensino da disciplina de Ética começou a ser adotado

nas faculdades de administração, principalmente nos Estados Unidos. No Brasil somente em 1992, a Fundação Fidelis realizou uma pesquisa consistente sobre Ética nas empresas Brasileiras, ou seja, praticamente 30 anos após os primeiros debates ocorridos na Alemanha.

Atualmente no Brasil algumas empresas já adotam seu próprio código de ética interno os quais procuram refletir a integridade plena dos procedimentos das companhias e suas relações internas e externas com o meio que a mesma está inserida.

Exemplo dessas empresas, podemos citar o da maior companhia do Estado do Paraná a COPEL (Companhia Paranaense de Energia Elétrica), onde em suas boas práticas de Governança Corporativa elaborou seu próprio código de ética interno, que apresentam preocupações relevantes com a ética as quais apresentaremos a título de exemplo alguns tópicos, como segue:

Art. 1º: São valores da Copel, os quais devem orientar todas as suas ações internas e externas e as dos empregados e administradores, conforme estabelecido no referencial estratégico da Companhia:

- Ética: relacionamento transparente, honesto e equilibrado com todas as partes interessadas;
- responsabilidade social: condução da vida da empresa de maneira sustentável, respeitando os direitos de todas as partes interessadas, inclusive das gerações futuras;

- alianças estratégicas: parceria e colaboração com todos os setores da empresa e da sociedade, em busca de alinhamento de objetivos e maximização de resultados;
- comprometimento: condução do trabalho com a mente e o coração, no sentido de uma missão, buscando a excelência;
- melhoria contínua: aprendizado contínuo, compartilhando e disseminando o conhecimento;
- assumir riscos: decidir, ousar e tomar a iniciativa, como dono da empresa;
- valorização dos empregados: promoção do crescimento do ser humano integral — empregado e força de trabalho — com a melhoria contínua de sua satisfação, competência e capacitação profissional;
- clareza de objetivos: definição clara e comunicação transparente dos rumos estratégicos da empresa;
- satisfação dos clientes: em todas as ações, considerar que o cliente é a razão de a empresa existir;
- valor para o acionista: busca do lucro responsável no cumprimento da missão da empresa; e
- segurança: profissionalismo na condução dos negócios, de maneira a garantir a longevidade da empresa, priorizando a segurança das pessoas.

Como pudemos visualizar, os pontos abordados refletem a preocupação da companhia com as questões éticas, perante aos agentes internos e externos a exemplo desta empresa várias outras no Brasil estão adotando a mesma postura, mostrando o aumento da preocupação empresarial sobre o aspecto ético e da governança corporativa.

4. ALEI SARBANES-OXLEY – Reforço às Boas Práticas de GC

Recentemente, o mundo foi pego de surpresa por uma seqüência de escândalos contábeis, envolvendo grandes empresas mundiais como Eron, Wordcom, Tyco e a já extinta empresa de Auditoria Arthur Andersen, com manipulação de demonstrações contábeis e pareceres de auditorias sem ressalvas e/ou parágrafos de ênfase evidenciando problemas nas companhias.

Por conta disto, houve uma reação imediata do Congresso dos Estados Unidos, o qual aprovou em 30 de junho de 2002, a nova lei de reforma administrativa. A qual foi chamada de The Sarbanes-Oxley Act, em homenagem aos seus idealizadores, o senador Paul Sarbanes, democrata, e o deputado Michael Oxley, do partido republicano.

Em suma a lei impõem uma série de controles sobre as empresas de capital aberto e suas subsidiárias, cujas ações são negociadas em bolsa de valores. A lei é constituída por 1.107 seções, com artigos responsabilizando os gestores das empresas jamais vistos no mundo corporativo até o momento, que vão desde pagamento de multas milionárias, a prisões de até 20 anos aos administradores da entidade.

Resumo dos Principais Artigos, fonte palestra presencial Ernst Yong agosto de 2005:

Emissão de Relatórios:

Art. 302 - Certificação das demonstrações financeiras pela Administração;

Art. 401 - Registrar todos os ajustes da auditoria e transações;

Art. 404 - Certificação dos Controles Internos; Relatório da certificação da Administração e certificação do auditor.

Governança Corporativa:

Art. 204 - Políticas e Procedimentos de contabilização

Art. 301 - Comitê de Auditoria responsável pela seleção e acompanhamento dos auditores externos; Comitê de Auditoria independente; Orçamento alocado para auditoria, consultoria e outros.

Art. 402 - Empréstimos futuros para a administração e gerência proibidos

Art. 407 - Comitê de Auditoria deve ter conhecimentos financeiros (Expert)

Expansão de Responsabilidades:

Art. 303 - Ilegalidade para qualquer diretor em influência fraudulenta, coerção ou manipulação de auditores independentes

Art. 306 - Negociações internas proibidas durante períodos de blecautes em fundos de pensão

Art. 406 - Divulgar código de ética

Monitoramento:

Art. 101 - Requer que todas as firmas de contabilidade sejam registradas no PCAOB.

Art. 104 - Papel do PCAOB

Art. 408 - Expansão da revisão da SEC de 10K' ans 10Q'no mínimo a cada 3 anos

Penalidades Principais e Sansões:

Art. 304 - Restituição dos Bônus

Art. 906 - Aumento das penalidades criminais para CEO/CFO

Art. 102 - Penalidades criminais no caso de destruição, alteração, mutilação consensual de registros ou documentação

Art. 105 - Aumentos das penalidades para contadores que produzirem documentações com falhas, ou não cooperarem numa investigação

Aumento da Independência do Auditor:

Art. 201 - Auditores proibidos em prover 9 serviços específicos diferentes de auditoria

Art. 202 - Requer pré-aprovação pelo Comitê de Auditoria para todos os serviços prestados pelas firmas de auditoria

Art. 203 - Requer rotação do sócio líder de auditoria a cada 5 anos

Com a criação da lei espera-se que seja preservada a reputação das empresas listadas no mercado de capitais. Com impacto desta lei, já foi constatado um aumento de 40% desde 2003, nas funções de auditoria interna nas empresas norte-americanas segundo uma pesquisa realizada pela Pricewaterhouse & Coopers, participaram 441 empresas, das quais 121 eram do setor financeiro a tendência é aumentar mais esse número de auditores internos em observância a SOX.

Outro fato, bastante relevante quanto está lei é que qualquer empresa mundial independentemente da sua nacionalidade que pretenda lançar ações na Bolsa de Valores de Nova York, está obrigada a seguir as exigência da SOX.

No Brasil especificamente, atualmente existem 36 empresas com ações negociadas na Bolsa de Valores de Nova York, as quais estão obrigadas a adequar-se as regras da lei até junho de 2006.

Entretanto, um levantamento realizado por empresas de auditoria segundo a revista exame, constatou que atualmente existem cerca de 150 companhias que pretendem serem certificadas pela SOX, entre elas encontram-se o banco Itaú, o Pão de Açúcar, a Gol e a Vale do Rio Doce.

A adequação das demonstrações contábeis e forma de monitoramento de controles internos, atualmente esta sendo vista pelas empresas brasileiras, como uma estratégia futura para obtenção de capital a custos mais reduzidos devido ao nível de risco que uma empresa com essa certificação representaria para potenciais investidores.

TABELA 06: ATUAL CENÁRIO BRASILEIRO QUANTO À ADEQUAÇÃO A SOX.

Descrição	Número
Empresas com processo em Andamento	36
Empresas candidatas a certificação (1)	150
Custo para grandes empresas (Em milhões de Dólares)	20
Custo para médias empresas (Em milhões de Dólares)	1
Tempo necessário (Média em Meses)	18
Executivos envolvidos	15 a 20
(1) estimativa	

Fonte: auditorias – Fonte Revista Exame 08/2005.

Segundo informações da revista exame de agosto de 2005, no Banco Itaú, um dos que mais avançaram na adequação interna à lei, foram revisados 300 dos 2.000 processos internos considerados relevantes. O esforço vai consumir 170.000 horas-homem e custar alguns milhões de dólares.

A Vale do Rio Doce informou em março que seu esforço de adequação vai custar cerca de 20 milhões de dólares.

A Telefônica teve de revisar todos os 63 processos de elaboração de seus demonstrativos financeiros. Esse trabalho levou dois anos para ser concluído.

A adequação das empresas brasileiras a lei Sarbanes-Oxley, segundo alguns especialistas demonstra altos índices de governança, haja vista a transparência que essas empresas estão adotando, bem como a responsabilização dos executivos.

Um quadro que poderemos visualizar de melhor forma qual é a atuação das empresas brasileiras listadas na SEC foi apresentado pela empresa de auditoria Deloitte em um dos seus estudos, onde com dados disponibilizados pelo website da SEC <http://www.sec.gov/divisions/coprfin/internati/companies/shtml> – chegou-se aos seguintes números.

TABELA 07: ATUAÇÃO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS LISTADAS NA SEC.

	NYSE	AMEX	NMS	SM CAP	OTC	Total	Posição do Brasil no Rating de Países
01/07/2005 Cias. Brasileiras Registradas	34		1		1	36	N/A
31/12/2004 Cias. Brasileiras Registradas	34		1		5	40	4/55
Total das Cias. Estrangeiras Registradas.	439	60	246	45	450	1.240	
31/12/2003 Cias. Brasileiras Registradas	33		1		5	39	4/57
Total das Cias. Estrangeiras Registradas.	433	49	247	40	453	1.222	
31/12/2002 Cias. Brasileiras Registradas	33		1		5	39	5/58
Total das Cias. Estrangeiras Registradas.	451	46	268	55	499	1.319	
31/12/2001 Cias. Brasileiras Registradas	31		1		5	37	6/59
Total das Cias. Estrangeiras Registradas.	445	45	322	56	476	1.344	
31/12/200 Cias. Brasileiras Registradas	27		1		6	34	7/59
Total das Cias. Estrangeiras Registradas.	417	48	360	64	421	1.310	

Fonte: Deloitte (2005)

NYSE - New York Stock Exchange
 AMEX - American Stock Exchange
 NMS - Nasdaq Stock Market - National Market System
 SM CAP - Nasdaq Stock Market - Small Cap Market
 OTC - Over the Counter Market

Como podemos visualizar existe uma crescente maturidade das companhias nacionais que disputam os investimentos no mercado de capitais norte-americano.

5. IGC – (Índice de ações com Governança Corporativa diferenciada)

Segundo a BOVESPA (2005), O IGC - Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada tem por objetivo medir o desempenho de uma carteira teórica composta por ações de empresas que apresentem bons níveis de governança corporativa. Tais empresas devem ser negociadas no Novo Mercado ou estarem classificadas nos Níveis 1 ou 2 da BOVESPA.

Dentro deste contexto existem algumas regras para que as empresas sejam aptas para fazerem parte deste índice, sendo elas:

Elegem-se à inclusão na carteira teórica do índice todas as ações emitidas por empresas negociadas no Novo Mercado ou classificadas nos Níveis 1 e 2 da BOVESPA.

Os Critérios para Inclusão na Carteira são as seguintes:

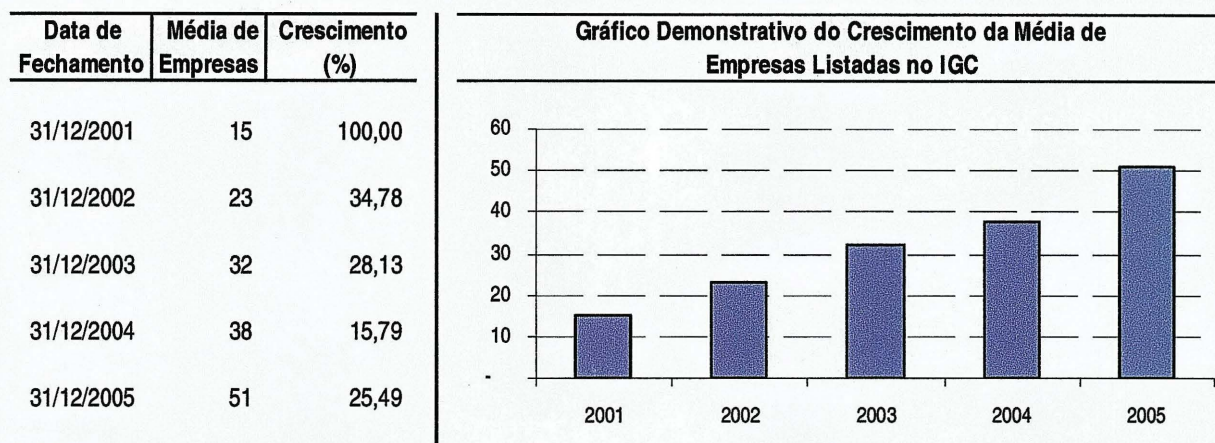
São incluídas na carteira do índice todas as empresas admitidas à negociação no Novo Mercado e nos Níveis 1 e 2 da BOVESPA. Os procedimentos para a inclusão de uma ação no índice obedecem à seguinte regra:

Critério de Exclusão da Carteira:

Quando das avaliações periódicas, uma ação poderá ser excluída da carteira se apresentar um nível de liquidez muito reduzido. Se houver o caso da empresa emissora entrar em regime de concordata ou falência, as ações de sua emissão serão excluídas da carteira do índice.

Em análise aos demonstrativos do Índice, pudemos constatar um crescimento acentuado nos últimos anos, o que demonstra o interesse nas companhias brasileiras em aderirem a níveis diferenciados de Governança Corporativa, como segue:

FIGURA 03 – EVOLUÇÃO DO NÚMERO DE EMPRESAS LISTADAS NO IGC



Fonte dos dados: BOVESPA disponível em <http://www.bovespa.com.br/Principal.asp>.

O ano de 2005 manteve o ritmo iniciado em 2004 de ingresso de novas empresas na Bovespa, bem como o de migração de empresas já listadas na Bovespa para o Novo Mercado e para os Níveis 1 e 2 de Governança Corporativa. Corroborando o novo cenário corporativo do século XXI. Para finalizar apresentaremos uma tabela demonstrando a evolução comparativa dos índices IBOVESPA e IGC, conforme segue:

TABELA 08: DEMONSTRATIVO EVOLUTIVO DO ÍNDICE IBOVESPA E IGC

Períodos	Índices nominais		Evolução	
	IBOVESPA	IGC	IBOVESPA	IGC
12-2001	13.577	1.010	100	100
12-2002	11.268	1.026	83	102
01-2003	10.941	980	81	97
02-2003	10.280	994	76	98
03-2003	11.273	1.095	83	108
04-2003	12.556	1.165	92	115
05-2003	13.421	1.214	99	120
06-2003	12.972	1.159	96	115
07-2003	13.571	1.263	10	125
08-2003	15.174	1.406	112	139
09-2003	16.010	1.359	118	135

Períodos	Índices nominais		Evolução	
	IBOVESPA	IGC	IBOVESPA	IGC
10-2003	17.982	1.464	132	145
11-2003	20.183	1.613	149	160
12-2003	22.236	1.845	164	183

Fonte dos dados: BOVESPA disponível em <http://www.bovespa.com.br/Principal.asp>.

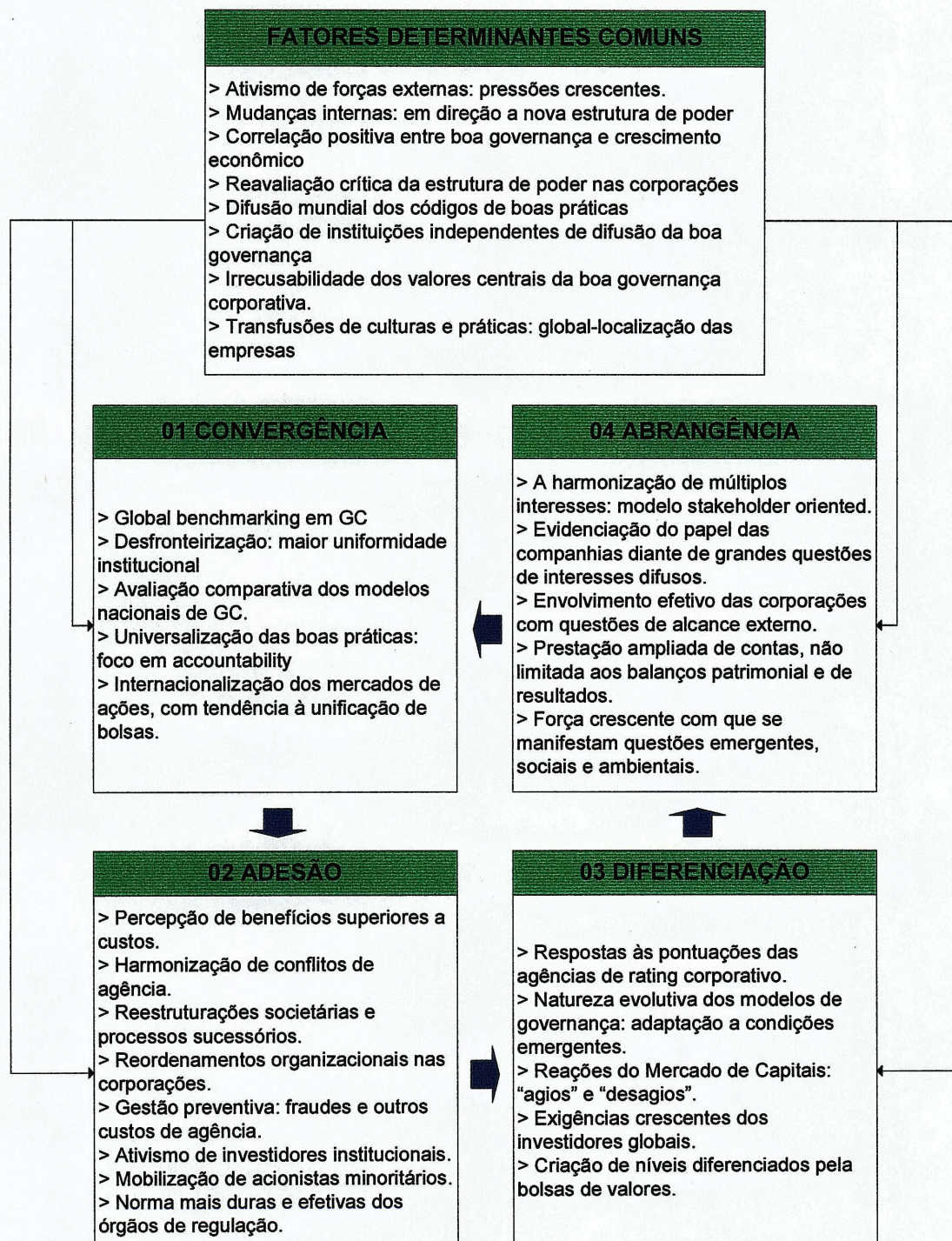
Pelo IGC. Em dezembro de 2003, em relação a dezembro de 2001, a valorização das ações medida pelo índice ibovespa foi de 64%; a das empresas do IGC foi de 83%, como mostram as séries históricas da tabela apresentada, ou seja, mais uma vez podemos constatar o valor agregado às empresas que adotam boas práticas de governança corporativa.

6. GRANDES TENDÊNCIAS DA GOVERNANÇA CORPORATIVA

A governança corporativa tende a sofrer grandes tendências, subdivididas em quatro grandes grupos sendo eles:

- Tendência à Convergência;
- Tendência à Adesão;
- Tendência à Diferenciação; e
- Tendência à Abrangência.

FIGURA 04 - DEMONSTRATIVO DE TENDÊNCIAS DA GC:



Fonte: Adriana Andrade (2005. p 363)

6.1 A TENDÊNCIA À CONVERGÊNCIA

A primeira tendência destacada aponta na direção de maior uniformidade de valores, dos princípios, dos códigos e das boas práticas de governança corporativa entre os países. Claramente, não é um movimento que se completará no curto prazo. E os principais obstáculos são as diferentes estruturas do mundo corporativo dos países, que geralmente respondem a fatores ligados à sua formação histórica e a marcantes diferenças em suas culturas, quando não nas bases mais profundas das civilizações em que se inserem.

6.2 A TENDÊNCIA À ADESAO

Ao mesmo tempo em que a consolidam em todo o mundo um conjunto de princípios convergentes de boa governança, observa-se uma firme tendência das companhias em adotar as práticas recomendadas. A velocidade com que esta tendência se manifesta é claramente variável entre os países. A viscosidade ou a fluidez das condições culturais, institucionais e estruturais vigentes, dentro e fora das corporações, é um dos fatores determinantes da rapidez, da abrangência e da profundidade da adesão.

6.3 A TENDÊNCIA À DIFERENCIAÇÃO

A terceira tendência que destacamos, diferenciação, é movida preponderantemente por forças externas às corporações. Ela vai além da adoção das boas práticas de governança, internamente eficazes. As pressões que a

movimentam são geradas por agentes externos, neste caso as agências de rating corporativo, as bolsas de valores e os investidores institucionais.

6.4 A TENDÊNCIA À ABRANGÊNCIA

A questão-chave desta tendência é o comprometimento das corporações com objetivos que vão além da geração de valor para os acionistas. No sentido com que é conceituado de tendência à abrangência implica na adoção de um modelo de governança com objetivos ampliados, estabelecidos a partir de ampla teia de relações com *stakeholders*, que vão dos empregados e dos demais agentes que atuam na cadeia de negócios da companhia às comunidades locais, governos e organizações não governamentais.

A tendência à abrangência tem a ver com, pelo menos, cinco pressões de origem predominantemente externa:

- A evidenciação do papel das companhias diante de questões de interesse difuso;
- O envolvimento efetivo das corporações com questões de alcance externo;
- A harmonização de múltiplos interesses, por modelo de governança *stakeholder oriented*;
- A força crescente com que se manifestam duas grandes categorias de questões emergentes – as ambientais e as sociais.

- As cobranças por prestações ampliadas de contas das companhias à sociedade, não limitadas aos balanços patrimoniais e de resultados financeiros.

7. CONCLUSÃO

O assunto Governança Corporativa está em voga mais forte do que nunca. Devido principalmente a nova realidade mundial onde o acesso ao capital das empresas privadas está se intensificando cada vez mais, por conta da aquisição das ações destas empresas, bem como o tema ganhou muita força após os escândalos recentes vinculados ao desvio de conduta ética dos administradores de várias corporações, e que alguns doutores no assunto preferiram intitular como “escândalos contábeis”.

Países como os Estados Unidos, reformularam as regras que regulamentavam as operações realizadas pelas empresas daquele país com a criação em 2002 da lei Sarbanes-Oxley, para fazer frente aos abalos financeiros encabeçados pela onda de escândalos que se sucederam, dando assim plenos indícios que havia falhas graves no modelo de governança corporativa até então praticado e de que era necessária uma reformulação nos critérios, leis, que regiam o mercado de capitais através da SEC (Securities and Exchange Commission).

Alinhado ao pensamento dos Estados Unidos de que era necessária uma significativa melhora nas boas práticas de governança corporativa o Brasil, através da CVM (Comissão de Valores Mobiliários) e da BOVESPA (Bolsa de Valores de São Paulo), bem como de outros órgãos vinculados ao mercado de capitais, estão trabalhando fortemente no intuito de minimizar ao máximo os desvios de conduta e melhorar continuamente o nível de informações que devem ser apresentadas a investidores e a sociedade em geral.

Atualmente, investidores e sociedade mostram-se apreensivos, acerca dos resultados apresentados pelas empresas nacionais e internacionais, hoje os balanços contábeis e demais demonstrações acessórias que as empresas elaboram sofrem ares de desconfiança pelo mercado.

Partindo dessa preocupação, atualmente os anseios dos acionistas brasileiros e do mundo é de que sejam criadas ferramentas capazes de alertar que sonhos, investimentos lucrativos, poderão tornar-se pesadelos, prejuízos em investimentos, e que possam coibir de forma continua e punitiva os maus gestores. Neste contexto, atualmente a melhor ferramenta que pode ser utilizada pelas empresas no tocante a assegurar “certa” segurança para seus investidores, se traduz na palavra-chave: Governança Corporativa. Através desta, acredita-se que o mercado estará mais seguro contra desvios e/ou fraudes, e conseqüentemente recuperará o prestígio que fora perdido no passado recente.

BIBLIOGRAFIA BÁSICA

IBGC, Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Uma Década de Governança Corporativa**. 1a. Ed. São Paulo Saraiva: 2006.

ANDRADE, Adriana e **ROSSETTI**, Jose Paschoal,. **Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências**. São Paulo: Atlas, 2005.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli. **Governança Corporativa: Desempenho e Valor da Empresa no Brasil**. 1a. ed. São Paulo: Saint Paul, 2005.

RODRIGUES, José Antonio e **MENDES**, Gilmar. **Governança Corporativa: Estratégia para Geração de Valor**. 1a. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2004.

LAMEIRA, Valdir de Jesus. **Governança Corporativa**. 1a. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2004.

RAN, Charam. **Governança Corporativa que Produz Resultados**. 1ª. Ed São Paulo: Campus, 2005.

IUDÍCIBUS, Sérgio de e outros. Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações – FIECAFI. São Paulo: Editora Atlas, 2003.

BRASIL, Decreto Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Estabelece Critérios para Sociedade por Ações.

CVM, Código de Governança Corporativa Disponível na Internet via. <http://www.cvm.gov.br>. Arquivo capturado em 20 de abril de 2005.

IBGC, Código de Governança Corporativa, disponível na Internet via. <http://www.ibgc.org.br>. Arquivo capturado em 20 de abril de 2005.

BACEN, Governança Corporativa, Disponível na Internet via <http://www.bcb.gov.br/>. Arquivo capturado em 20 de abril de 2005.

BOVESPA, Níveis Diferenciados de Governança Corporativa, Disponível na Internet via <http://www.bovespa.com.br>. Arquivo capturado em 20 de janeiro de 2006.

SEC, Empresas Brasileiras com ações na Bolsa de Nova York , Disponível na Internet via <http://www.sec.gov>. Arquivo capturado em 10 de outubro de 2005.

RISK. Intervenção do Banco Santos, **OFFICE**, 23 de Novembro de 2004. pág. 01.

FORBES. Como as Auditorias Atraem Clientes, **BRASIL**, 11 de Fevereiro de 2005. pág. 38.

EXAME. O Estigma do Lucro, **EXAME**, 23 de Março de 2005. pág. 30.

WELCH, Jack. Ensina como Vencer, **EXAME**, 27 de Abril de 2005. pág. 24.

DELOITTE. Governança Corporativa, **MUNDO CORPORATIVO**, 01/12/2005. pág de 01 à 29.

YOUNG, Ernst. Governança Corporativa: Comando Firme. **Edição Especial Valor Econômico**, 23 de junho de 2005.

YOUNG, Ernst. Governança Corporativa: Mapa da Boa Gestão. **Edição Especial Valor Econômico**, 30 de junho de 2005.

YOUNG, Ernst. Governança Corporativa: Questões Sociais, **Edição Especial Valor Econômico**, 07 de julho de 2005.

YOUNG, Ernst. Governança Corporativa: Busca da Excelência, **Edição Especial Valor Econômico**, 14 de julho de 2005.

VERGARA, Sylvia Constant - Projetos e relatórios de pesquisa em administração - São Paulo: Editora Atlas – 1997.